

ENFOQUE
El fin de un ciclo perverso **por Roberto Feletti**
OPINION
Telefónicas y medios **por Alberto Müller**
EL BUEN INVERSOR
Casi todo sigue igual **por Cristian Carrillo**
AGRO
Pagan poco y nada **por Claudio Scaletta**

INFORME ESPECIAL

El nuevo viejo FMI

Deslegitimado, y afectado por un creciente déficit operativo consecuencia de la casi nula utilización de sus créditos, el FMI se debatía entre reformarse o desaparecer. Pero la crisis económica global logró que vuelva a ocupar el centro del escenario a partir de que el G-20 lo relegitimó como responsable de la estabilidad financiera internacional. Con algunos matices, el Fondo sigue reproduciendo una lógica similar a la de su versión '90. Todos los acuerdos en promedio incluyen condiciones que imponen límites al endeudamiento público, a la expansión fiscal y exige subas de la tasa de interés.



elchiste

Eran cuatro hermanos que, cuando niños, fueron al campo y le compraron a un viejo campesino un burro por 100 pesos. El anciano acordó entregarles el animal al día siguiente, pero cuando llegó el momento les dijo:

—Lo siento, amigos, pero tengo malas noticias. Se me murió el burro.
—Entonces devuélvanos nuestro dinero.
—No puedo. Ya me lo gasté.
—Entonces, de todas maneras queremos el burro.
—¿Y para qué lo quieren? ¿Qué van a hacer con él?
—Lo vamos a rifar.
—¡Están locos! ¿Cómo van a rifar un burro muerto?
—No le vamos a decir a nadie que está muerto, por supuesto.

Un mes después el viejo campesino se encontró nuevamente con los hermanos y les preguntó:

—¿Y qué pasó con el burro?
—Como le dijimos, lo rifamos. Vendimos 500 números a 2 pesos cada uno y cobramos 1000 pesos.
—¿Y nadie se quejó?
—Sólo el ganador. Pero a él le devolvimos sus 2 pesos y listo.

Los hermanos crecieron y cuando fueron adultos fundaron un banco en Argentina.

ellibro

NEGOCIOS EXITOSOS
Alfredo Sainz
Editorial Planeta

El autor señala que la crisis económica mundial y el crecimiento sostenido de los consumidores de los sectores de menores ingresos se instalan como las grandes preocupaciones actuales de las compañías de consumo masivo y, al igual que lo que sucede con las elecciones nacionales, hoy la suerte de las marcas se define en el conurbano bonaerense, pero ¿cómo acercarse a esos consumidores?, ¿qué negocios funcionan en este segmento? En el texto se analizan los casos más exitosos de negocios en la Argentina detallando cómo se forjaron esas historias al mismo tiempo que revela las claves para adentrarse en la base de la pirámide.



elacertijo

Cincuenta y seis galletas han de servir de comida a diez animales. Cada animal es un perro o un gato. Cada perro ha de obtener seis galletas y cada gato, cinco.
¿Cuántos perros y cuántos gatos hay?

laposta

Llamar a un **jefe** "hijo de puta" no es motivo de despido laboral, ya que esta expresión es "de uso corriente". Así lo decidió la Cámara Social del Tribunal Superior de Justicia de Cataluña, la cual ordenó reintegrar a un empleado que había sido despedido por haber insultado al gerente de su empresa, o bien pagar una indemnización de 6500 euros. Los jueces, que califican la actitud del empleado de inapropiada, estimaron que hay que tener en cuenta el "contexto" de tensión en la empresa, pero también la actual "degradación social del lenguaje", que ha llevado a que este tipo de insulto "sea de uso corriente en determinados ambientes".

eldato

América latina es la única región del mundo en la que aumentó la **riqueza** durante 2008, según una investigación de la consultora Boston Consulting Group. Según el organismo, la riqueza mundial disminuyó un 11,7 por ciento, de 104,7 trillones de dólares en 2007 a 92,4 trillones en 2008. Es la mayor contracción desde 2001. Sin embargo, la riqueza de América latina creció un 3 por ciento.

cuáles

23 empleados de la compañía de telecomunicaciones France Telecom se suicidaron en el último año y medio. Los **suicidios** comenzaron cuando la empresa inició un proceso de reestructuración interna de su planta de personal. De hecho, el último caso ocurrió la semana pasada, cuando una mujer de 32 años se tiró por la ventana de su oficina después de que le informaron que cambiarían el jefe de su equipo de trabajo. Debido a esta situación, el gobierno decidió enviar al director general de Trabajo a la compañía para intervenir en el caso.

elnúmero

2552 millones de dólares exportó el **sector minero** durante el año pasado, según informó la consultora IES. Entre 1998 y 2003 el promedio anual había sido "sólo" de 752 millones. El crecimiento de las exportaciones se originó por el incremento de los precios de la plata y el oro.

elranking

El impacto de la crisis internacional en el desempleo
porcentaje y variación anual en puntos

País	2º trim. 2009	Var. con 2º trim. 2008 (en puntos porcentuales)
España	17,9	7,4
Letonia	16,3	10,1
Irlanda	11,9	6,6
Chile	9,9	2,2
EE.UU.	9,3	3,9
Francia	9,3	1,6
Argentina	8,8	0,8
Rusia	8,6	3,0
Brasil	8,6	0,5
Perú	8,5	0,6

Fuente: Consultora abeceb.com

?

Respuesta: Primero damos cinco galletas a cada uno de los diez animales; ahora quedan seis galletas. Bien, los gatos ya han recibido su parte. Por tanto, las seis galletas restantes son para los perros, y puesto que cada perro ha de recibir una galleta más, debe haber seis perros y cuatro gatos.

El nuevo...

POR PABLO NEMIÑA *

Uno de los datos que trajo el estallido de la crisis económica es la reaparición del Fondo Monetario Internacional en el centro del escenario internacional. No más allá de un año atrás, el Fondo se encontraba inmerso en una crisis comparable sólo a la que enfrentó durante la década del '70, con la desaparición del patrón dólar-oro. Deslegitimado y afectado por un creciente déficit operativo consecuencia de la casi nula utilización de sus créditos, se debatía entre reformarse o desaparecer.

Aunque en ese tiempo logró algunos avances, como una limitada mejora de la distribución de votos a favor de países en desarrollo, la bonanza económica planteaba dudas sobre el fundamento de su continuidad. Hasta que estalló la crisis, y el G-20 lo relegitimó como responsable de la estabilidad financiera internacional. Para ello anunció la triplicación de sus recursos a 750 mil millones de dólares, lo cual se logrará mediante aportes directos de los países industrializados, la venta de una parte de sus reservas de oro y la emisión de títulos.

Si la magnitud de la crisis hizo necesario el aumento de sus recursos, la desconfianza de los países hacia sus recetas motivó que en marzo de 2009 aprobara una reforma de su política de financiamiento y condicionalidad para renovar el atractivo de sus líneas de crédito. El diagnóstico del organismo –reconociendo algunas críticas– postulaba que sus créditos eran poco atractivos porque ponían a disposición un financiamiento bajo en función de las necesidades de los países, y establecían una serie de condicionalidades que limitaban el margen de decisión sobre la política económica e interferían en el proceso político de toma de decisiones local. Esto llevaba a que los países en desarrollo, sus tradicionales clientes, evitaran solicitar créditos.

Respecto de su política de financiamiento, pueden señalarse dos novedades. Primero, la renovación del menú de líneas de crédito, mediante la cual eliminó algunas de las menos usadas y estableció la Línea de Crédito Flexible (LCF). Esta ofrece financiamiento ilimitado (aunque se espera que no sea mayor al 1000 por ciento de la cuota de los países), con un largo plazo de repago y sin condicionalidades. Pero no todos los países pueden solicitarla, ya que está limitada a los que posean una trayectoria de políticas "sólida" y hayan recibido una evaluación positiva en la revisión anual. Segundo, el Fondo reforzó el Stand-By (SBA) –la línea de crédito tradicional– a través de la duplicación del límite de acceso normal a 600 por ciento de la cuota.

En relación con la política de condicionalidad, propuso una reforma orientada a adaptar las condiciones a los requerimientos de los países según sus debilidades y fortalezas, basada en tres pilares. Primero, reducir el número de condiciones en los acuerdos, mediante la mayor utilización de criterios de precalificación. Segundo, flexibilizar las condiciones estructurales (reformas del marco institucional de la economía como privatizaciones, desregulaciones y reformas al régimen financiero, tributario o laboral). Tercero, limitar la condicionalidad a sus áreas centrales de expertise, esto es, variables macroeconómicas financieras, monetarias, fiscales y cambiarias.

A través de esta reforma el Fondo buscaba presentarse como un organismo que había aprendido de sus errores, capaz de adaptarse a las necesidades de los países, otorgando financiamiento y alentando la implementación de políticas contracíclicas de estímulo fiscal que posibilitaran morigerar el impacto recesivo de la crisis. Sin embargo, aunque con algunos matices, el Fondo sigue reproduciendo una lógica similar a la de su versión '90, acompañando sus desembolsos de condiciones que impiden limitar la fuga de capitales al restringir cualquier tipo de control cambiario o de capitales –aunque sea temporario–, lo cual profundiza el impacto del shock externo. Esto aumenta la presión para la implementación de políticas fiscales y monetarias restrictivas –como ajustes fiscales o suba de la tasa de interés– que agravan la contracción económica.

Evidencia empírica

Desde el estallido de la crisis, el Fondo aprobó 20 acuerdos, 17 SBA y 3 en la nueva LCF. La primera conclusión es que el aumento de sus recursos se ha reflejado en un notable crecimiento en la magnitud de los créditos comprometidos y en los desembolsos efectivamente entregados (al aprobar un acuerdo, se pone a disposición una línea de crédito de la cual los países pueden ir haciendo retiros parciales a medida que se cumpla con las revisiones periódicas). El *Cuadro 1* compara la magnitud de los créditos aprobados y otorgados en los primeros once meses del estallido de la crisis de Asia y la actual. Aunque debe considerarse que la crisis actual es de mayor alcance, los datos indican un ostensible aumento en la entrega de recursos.

Si se compara la proporción de

Cuadro 2

FMI: Concentración de condicionalidad estructural por área. 16 acuerdos SBA - Sep-08 a Jul-09

	Pre-Reforma	Post-Reforma
Sector Financiero	42%	34%
Política Cambiaria y Monetaria	21%	26%
Gasto Público	21%	22%
Política Fiscal	6%	12%
Resto	10%	5%

Elaboración propia en base a Acuerdos SBA (FMI).



Dominique Strauss-Kahn, director gerente del FMI, impulsa una relegitimación del organismo a nivel internacional.



fondo
reforma

- La crisis económica global derivó en la reaparición del Fondo Monetario Internacional en el centro del escenario internacional.
- El G-20 lo relegitimó como responsable de la estabilidad financiera internacional.
- En marzo de 2009 el FMI aprobó una reforma de su política de financiamiento y condicionalidad para renovar el atractivo de sus líneas de crédito.
- Aunque con algunos matices, el Fondo sigue reproduciendo una lógica similar a la de su versión '90.
- Las áreas de política financiera, monetaria, cambiaria y fiscal concentran el 95 por ciento de las condiciones estructurales.
- Todos los acuerdos, en promedio, incluyen condiciones que imponen límites al endeudamiento público.

los créditos con las cuotas de los países solicitantes, se observa que se ha duplicado la relación con lo comprometido, aunque ha disminuido levemente con lo otorgado. Esto último se entiende al discriminar entre créditos SBA y LCF. Si tomamos sólo los primeros, se ve que la relación entre lo otorgado y las cuotas creció un 50 por ciento. Sucede que los tres créditos LCF son de gran magnitud, pero hasta el momento no fueron utilizados por los países solicitantes (México, Colombia y Polonia). Ya sea en términos absolutos como en relación con las cuotas de los países, el FMI ha incrementado sus desembolsos. Pero el caso de la condicionalidad presenta mayor complejidad y sugiere relativizar el alcance de la reforma.

Existen dos tipos de condicionalidades: cuantitativas o estructurales. Las primeras se refieren a metas numéricas sobre indicadores macroeconómicos como saldo fiscal, endeudamiento y base monetaria. Las segundas consisten en reformas del marco institucional de la economía. Respecto de las últimas, en el *Cuadro 2* se muestra que el Fondo las reenfocó hacia sus áreas de responsabilidad principal, por lo que ahora las áreas de política financiera, monetaria, cambiaria y fiscal concentran el 95 por ciento de las condiciones estructurales. Esto marca un contraste con las exigencias del Fondo en los '90, cuando, siguiendo el decálogo del Consenso de Washington, se extendían a otras áreas como privatizaciones, desregulaciones y reformas educativas y laborales. Otra cuestión a destacar es que los acuerdos con Pakistán, Armenia y Mongolia incluyeron medidas orientadas al fortalecimiento de las redes de protección social. Aunque con tibieza, el Fondo parecería haber mejorado algunas prácticas ampliamente criticadas en el pasado.

Sin embargo, el grueso de las condiciones estructurales mantiene una orientación ortodoxa, y buscan alcanzar la estabilización mediante políticas de restricción de la demanda, las cuales, en la mayoría de los casos, profundizan el ciclo recesivo. Por ejemplo, el Fondo requirió como condición previa al acuerdo con Islandia, Pakistán y Bielorrusia (en el último caso, luego de la reforma), la suba de la tasa de interés local. Recientemente se exigió a Serbia y Bosnia, también como condición previa, un recorte en los salarios públicos.

Las condiciones cuantitativas también reproducen esa orientación. Todos los acuerdos, en promedio, incluyen condiciones que imponen límites al endeudamiento público. Si bien es destacable la preocupación por mantener un nivel de endeudamiento razonable, es deseable relajar esas exigencias en contextos recesivos, ya que el uso del crédito –de forma moderada– puede contribuir a la reactivación. En línea con lo anterior, casi todos los acuerdos en promedio imponen límites al déficit fiscal. La tristemente célebre exigencia de implementar una ley de déficit cero ha reaparecido en los acuerdos con Ucrania y Bielorrusia.

A pesar de que ha transcurrido un período breve desde la reforma, la presentación sintética de los datos sobresalientes permite establecer algunas observaciones preliminares en relación con el alcance de la misma. El FMI presenta aspectos novedosos junto a otros de continuidad. En relación con los primeros se cuentan los préstamos de mayor magnitud, la concentración de la condicionalidad en pocas áreas, y cierto interés por la protección social de los sectores más vulnerables. No obstante, la orientación ortodoxa de sus recomendaciones de política se mantiene prácticamente sin modificaciones. Esto lleva a que sus condiciones, aunque limitadas a pocas áreas, reproduzcan en su contenido el esquema de ajuste con libre movilidad de capitales, que puede profundizar el impacto del shock externo en tanto limita ostensiblemente la posibilidad de implementar políticas contracíclicas.

* Conicet/Idaes-Unsam. Este trabajo forma parte del Programa interdisciplinario para el seguimiento del desarrollo y los efectos de la crisis el orden económico mundial (Pisco), del Instituto del Desarrollo Humano de la Universidad Nacional de General Sarmiento.

Cuadro 1

FMI: Créditos comprometidos y otorgados; cuotas de países prestatarios y relación (Jul-97 a May-98 y Sep-08 a Jul-09)
En millones de DEG. Sólo Cuenta de Recursos Generales

	Acuerdos aprobados	Comprometido	Otorgado	Cuotas de países	Ratio Comp/Cuot	Ratio Otor/Cuot
Jul-97 a May-98	13	31.031	19.435	8.222	377%	236%
Sep-08 a Jul-09	20	103.630	25.372	12.298	843%	206%
del cual SBA	17	51.446	25.372	7.002	735%	362%
del cual LCF	3	52.184	0	5.296	985%	0%

Fuente: www.imf.org

claves

propuesta
granos

- Las compañías multinacionales y nacionales exportadoras de productos y subproductos agrarios siguen ausentes del debate.
- Nada mejor que el legado de Horacio Giberti, retomando el estudio de la aplicabilidad de la Ley 20.573 (nacionalización del comercio exterior).
- Se podría diseñar un esquema de asociaciones estratégicas entre el Estado y el sector privado, pero en función del tipo de cultivo exportado.
- El Estado, a través de una experiencia parecida a la canadiense, podría mejorar los retornos que hoy perciben los pequeños y medianos chacareros de manos del oligopolio privado exportador.

La nacionalización del comercio exterior de granos

Defender al productor

Las grandes exportadoras se apropian de una parte importante de la abultada renta agraria. La intervención del Estado en la comercialización, como en Canadá y Australia, podría beneficiar al productor.

POR FEDERICO BERNAL

Guadalupe Lombardo



La campaña 2008/09 fue de 63.027.564 toneladas, de las cuales se exportó el 81,6 por ciento.

Según los últimos datos disponibles del Instituto de Estudios Económicos de la Sociedad Rural Argentina, la producción de cereales y oleaginosas para la campaña 2008/09 fue de 63.027.564 toneladas, de las cuales se exportó el 81,6 por ciento (18,4 por ciento se destinó al mercado interno). El valor de las exportaciones de granos, aceites de soja y girasol, pellets de soja y harina de trigo totalizó unos 17.605.629 millones de dólares. Ahora bien, ¿quién se queda con el grueso de ese abultado capital? De la misma manera que viene sucediendo desde el comienzo del conflicto por la Resolución 125, las compañías multinacionales y nacionales exportadoras de productos y subproductos agrarios siguen ausentes del debate. Están excluidas para una solución consensuada que, sin poner en riesgo la viabilidad fiscal y económica del Estado, defienda a los pequeños y medianos productores de las compañías que se quedan con el grueso de la torta.

En este sentido, nada mejor que el legado de Horacio Giberti, retomando el estudio de la aplicabilidad de la Ley 20.573 (nacionalización del comercio exterior). Visto el volumen de divisas generado por el sector agrario y suponiendo se nacionalice todo o buena parte del comercio exterior de granos, vale la pena preguntarse: ¿Permitirá una versión superadora y actualizada de dicha ley llevar las retenciones a cero para todos los cultivos, sin que ello implique el colapso fiscal, financiero y económico del Estado?

Se plantea, entonces, lo siguiente:

◆ Es viable la constitución de empresas mixtas entre el Estado nacional (a través de la Oncaa, por ejemplo) y las compañías multinacionales y nacionales del sector para la exportación de cereales, oleaginosas y sus subproductos.
◆ Se podría diseñar un esquema de asociaciones estratégicas entre el Estado y el sector privado, pero en función del tipo de cultivo exportado.
◆ Sería posible lograr que la presencia del Estado impida que las agro–corporaciones carguen a los productores su menor participación en las exportaciones, tal cual hacen hoy día con las retenciones.
◆ La Oncaa asociada al capital privado podría fijar una retribución a todas las provincias por igual contribuyendo a un verdadero federalismo.
◆ Sería factible la adecuación de una iniciativa de nacionalización del comercio exterior de granos conforme la exitosa experiencia del Canadian Wheat Board (CWB), donde el Estado es el responsable de la fijación de los precios de la comercialización de los productos bajo su competencia y la maximización de retornos para más de 75.000 pequeños y medianos productores.
◆ El Estado a través de una experiencia parecida a la canadiense podría mejorar los retornos que hoy perciben los pequeños y medianos chacareros de manos del oligopolio privado exportador.
◆ Un Estado al frente de la comercialización exterior de granos podría trabajar mancomunadamente con el CWB y el AWB (australiano) a la hora de contrabalancear el peso internacional de las compañías multinacionales.
◆ Podría un Estado socio y contralor en la comercialización exterior desincentivar la sojización del área sembrada.

Hasta aquí algunos aspectos relevantes de una problemática histórica e irresuelta en el país, tradicional foco de disputas entre los dos modelos de acumulación que hoy se juegan. De todo esto, con el aplomo y la sapiencia que lo caracterizaba, Horacio Giberti hubiera opinado que "más que preocuparnos por cuáles son los puntos importantes de una política agropecuaria, tenemos que pensar qué apoyo tendremos para llevarla a cabo", definición que brindó en la charla/entrevista con Eduardo Sartelli en la Facultad de Filosofía y Letras-UBA, el 9 de mayo pasado

opinión

La necesidad de una redefinición regulatoria de las telecomunicaciones

Telefónicas y medios

POR ALBERTO MÜLLER *

El proyecto en discusión acerca de la Ley de Medios de Radiodifusión ha recibido una modificación importante: se ha excluido la posibilidad de que las empresas telefónicas tengan acceso a la difusión de contenidos. Este cambio ha sido motivado por la dinámica de la política, no necesariamente atenta a las cuestiones de fondo (sobre todo en las circunstancias actuales de la Argentina). Pero, más allá de las intenciones, puede ser auspicioso si abre el camino a una necesaria redefinición regulatoria en el campo de las telecomunicaciones.

La privatización del servicio telefónico fue acompañada por la intención de desregular totalmente la actividad. Ello se vio plasmado en la normativa: nunca fue totalmente implementado por considerarse que aún no estaban dadas las condiciones para la competencia. Esta premisa –que contó desde luego con la entusiasta adhesión de diversos analistas–- suponía que las nuevas tecnologías eliminarían la necesidad de regular un servicio naturalmente monopólico. El centro del argumento era que se podía prescindir de las redes alámbricas, a la vez que era posible prestar servicio telefónico a través de las empresas de televisión por cable.

Era fácil avizorar ya en aquel entonces que este supuesto era totalmente falso. El espectro radioeléctrico no tiene capacidad ilimitada y la red de televisión por cable no tiene la misma morfología que una red de telecomunicaciones. Por su parte, la telefonía celular es totalmente inalámbrica sólo desde la antena próxima hasta el teléfono individual.

Suponer que era posible constituir un sistema competitivo era visiblemente una falacia y hoy día esta idea va ganando aceptación. Ocurre que por ahora no se perciben efectos negativos por monopolización, por dos razones: la tecnología aún se encuentra evolucionando aceleradamente (en términos de compresión de señal y uso de conductores), y la demanda ha crecido. Pero cuando esta doble expansión se desacelere podrá percibirse cómo los operadores de redes comenzarán a explotar su posición dominante. Y la historia enseña que tarde o temprano todas las expansiones tecnológicas se desaceleran.

A la larga, la solución pasará por considerar como un único vector al espectro radioeléctrico y las redes físicas. Un vector apto para el transporte de voz, datos, imágenes televisivas e Internet, cuyo acceso deberá encontrarse regulado. Su administración deberá contar con la concurrencia del Estado y las distintas categorías de usuarios. Más vale prepararse para esta circunstancia.

La reciente reforma abre una puerta en este sentido, al separar conceptualmente al productor/consumidor de información del transportista. Es necesario que esta separación se mantenga. Se asegurará así igualdad de trato para un conjunto de servicios esenciales. Para mayor claridad un ejemplo: no puede permitirse que una compañía aérea administre el aeropuerto que ella y otras competidoras utilicen en forma concurrente.

Es de esperar que, más allá de las vicisitudes coyunturales, haya claridad sobre esta cuestión para pensar el largo plazo de las telecomunicaciones

* Economista. Cespa-FCE-UBA.

Reactores nucleares de pequeño tamaño para la producción de electricidad

Ajustar prioridades

Mientras que hay países que deben comprar tecnología, hay otros que tienen la capacidad de desarrollarla. Ese es el caso de la Argentina en materia de energía nuclear.

POR ROBERTO GARCIA MORITAN*

AFP





Alejandro Elias

La propulsión naval lleva sesenta años en la investigación y en el desarrollo de unidades navales y marinas. El primer submarino de ese tipo fue el "USS Nautilus" botado en 1953. Los de mayor tamaño son los rusos de la clase Typhoon de 26,500 toneladas. El principal mérito es su capacidad de desplazamiento. Un submarino nuclear se refiere a su propulsión y no a su armamento, aunque los países poseedores de armas nucleares incluyen las dos condiciones en sus unidades navales.

Un submarino nuclear contiene un reactor nuclear de tamaño reducido que actúa como fuente motriz de energía para su desplazamiento. Se diferencian de los reactores nucleares destinados a la producción de electricidad, básicamente, por su alta densidad de potencia. Los elementos combustibles son fabricados, en algunos casos, con uranio de bajo enriquecimiento, lo que supone la necesidad de recambios continuos y los problemas derivados de su almacenamiento y recargas. Un enriquecimiento al 93 por ciento le otorga una capacidad operativa que evita repostar combustible en toda la vida útil del submarino. Ese es el caso, principalmente, de las armadas de Estados Unidos y de Rusia.

> La Argentina, con su dimensión geográfica, podría utilizar ampliamente las ventajas energéticas derivadas de reactores nucleares compactos.

Los elementos combustibles de un submarino a propulsión nuclear o de cualquier otra unidad naval, incluyendo los rompehielos, son un tema central a tener en cuenta por cuanto hace a la independencia operativa y a la utilidad misma de la unidad. Por lo tanto, se requiere contar con la capacidad de fabricarlo y evitar depender del suministro de terceros proveedores siempre sujetos a consideraciones políticas variables. De allí que la capacidad de producir ese combustible es uno de los puntos centrales a la hora de evaluar la significación de una decisión de poseer un submarino de estas características. Es en ese contexto que el grado de enriquecimiento de los elementos combustibles a utilizar adquiere particular relevancia.

El enriquecimiento es un proceso de separación al que es sometido el uranio natural para aumentar la proporción nucleídos de 235U y obtener uranio enriquecido. El uranio ligeramente enriquecido contiene una concentración del 0,2 y el 5 por ciento, el de bajo enriquecimiento inferior al 20 por ciento y el altamente enriquecido es el que supera ese porcentaje.

La capacidad dual de aplicación del enriquecimiento de uranio, para armas nucleares como para ser utilizado como elemento combustible para un reactor productor de electricidad o a propulsión naval, hace que esta cuestión constituya uno de los temas sensibles de la agenda de no proliferación nuclear. La cuestión tiene su complejidad por cuanto los reactores nucleares de pequeño tamaño para la producción de electricidad resultan cada vez más atractivos por ser compactos, con importantes márgenes de seguridad, de fácil operación, sean utilizados en la propulsión naval o en otras actividades para beneficio de la población. Rusia tiene muy avanzados los estudios para construir una planta nuclear de energía flotante. El diseño se compone de dos unidades de 35 MW eléctricos basadas en el reactor KLT-40 utilizado en los rompehielos con repostado cada cuatro años. Algunos buques rusos se han utilizado para suministrar electricidad para uso doméstico o industrial en Siberia y otros parajes con dificultad de suministro de electricidad.

La necesidad de que se inicie la etapa de construcción del Carem. El tema reviste particular interés práctico, en particular para un país como la Argentina con una dimensión geográfica que podría utilizar ampliamente las ventajas energéticas derivadas de estos reactores nucleares compactos, de alta seguridad y de costos aceptables. Es de esperar que la Argentina ponga pronto en marcha la proyectada construcción del reactor Carem, de diseño nacional, que reviste estas características y que puede ser materia de su comercialización posterior con el mismo éxito alcanzado con los reactores nucleares de investigación. Sus ventajas en materia de no proliferación son, también, evidentes al utilizar combustible con un enriquecimiento del 1,8 al 3,4 por ciento.

Mientras que hay países que deben comprar tecnología hay otros que tienen la capacidad de desarrollarla. Ese es el caso, en muchos sectores, de la Argentina. Sólo falta ajustar prioridades

* Ex secretario de Relaciones Exteriores.

claves

inversiones
innovación

- La propulsión naval lleva sesenta años en la investigación y en el desarrollo de unidades navales y marinas.
- Un submarino nuclear se refiere a su propulsión y no a su armamento.
- Un submarino nuclear contiene un reactor nuclear de tamaño reducido que actúa como fuente motriz de energía para su desplazamiento.
- Los reactores nucleares de pequeño tamaño para la producción de electricidad resultan cada vez más atractivos por ser compactos.
- Poseen importantes márgenes de seguridad, de fácil operación, sean utilizados en la propulsión naval o en otras actividades para beneficio de la población.



A un año de la quiebra del banco de inversión Lehman Brothers

Casi todo sigue igual

El sistema financiero de Estados Unidos registró pocos cambios en materia de regulación y fiscalización, mientras se van consolidando megabancos. Estas entidades han recibido millonarios aportes del Estado.

Repsol invertirá 1600 millones de dólares para la perforación de siete pozos petroleros en Bolivia en los próximos cinco años, lo que permitirá incrementar los volúmenes de gas en 18 millones de metros cúbicos por día.

La petroquímica **Solvay Indupa** informó que dejará de producir polietileno en su planta de la localidad brasileña de Santo André.

Las **cooperativas** asociadas a la Federación de Cooperativas Telefónicas (Fecotel) podrían incrementar sus ingresos hasta 400 millones de pesos a partir de la nueva ley de servicios de comunicación audiovisuales.

La planta de gas de arenas compactas de Aguada Pichana, en Añelo, Neuquén, producirá un millón de metros cúbicos. Ese yacimiento es explotado por **Total** asociada con YPF, Wintershall Energía y Pan American Energy.

La puntualidad de **Aerolíneas Argentinas** alcanzó el miércoles pasado el 98,5 por ciento, según confirmó el titular de la Asociación Argentina de Derecho del Turismo, Diego Benítez.

Con una inversión de 27,5 millones de pesos, el grupo **Carrefour** inauguró su séptima tienda en Córdoba, en Villa Allende.

POR CRISTIAN CARRILLO

A un año de la bancarrota de Lehman Brothers, sigue todavía pendiente esa "refundación del sistema financiero" que prometió el presidente estadounidense Barack Obama. Las enseñanzas que dejó la mayor crisis desde el crac bursátil de 1929 parecen no haber sido aprendidas por las autoridades a cargo de la supervisión y el control del sistema bancario. Las regulaciones fueron superfluas y, en muchos casos, en la dirección equivocada. Las entidades que sobrevivieron, gracias a los rescates con fondos públicos, no atomizaron sus actividades, tal como recomendaron varios economistas especializados. Por el contrario, ostentan actualmente una estructura aún más grande y concentrada que en el período previo a la quiebra de ese holding financiero. Obama reiteró esta semana que endurecería el marco regulatorio, en tanto la cantidad de bancos que ya fueron cerrados en ese país alcanza a 92 instituciones.

Lehman, el cuarto mayor banco de inversiones de Estados Unidos, se declaró en quiebra el 15 de septiembre de 2008 con un activo de 639 mil millones de dólares y un stock de deudas por 613 mil millones. Al momento del derrumbe, las acciones del grupo cotizaban en 20 centavos, luego de haber operado a 85,80 dólares. El fin de semana previo, el entonces presidente de la Reserva Federal de Nueva York, Timothy Geithner, convocó a una reunión para analizar la posibilidad de liquidar los activos para sanear la cartera de la empresa. No hubo compradores. La desaparición del grupo desmoronó todo el sistema crediticio estadounidense, debido a que gestionaba unos 46 mil millones de dólares en hipotecas.

El gobierno respondió con sucesivos rescates multimillonarios. En enero de este año reveló un plan de salvataje financiero de dos billones de dólares, con el objetivo de absorber los activos tóxicos de los bancos y restaurar el crédito. El Congreso aprobó también un paquete de estímulo impulsado por Obama de 787 mil millones de dólares. Los programas fiscales estuvieron además acompañados por cambios en la supervisión del sistema bancario. En junio de este año, Obama presentó una amplia reforma del marco regulatorio, denominada "Nueva Fundación". En ese texto se señalaba como objetivo el control de las entidades financieras, en particular en lo que respecta a los requerimientos de capital y liquidez de las grandes firmas.

No obstante, en la práctica la regulación continúa siendo tan errónea como la que originó la crisis. El ex presidente de la Fed Paul Volcker aconsejó a Obama reducir el tamaño actual de los bancos, mientras que el gobernador del Banco de Israel, Stanley Fischer, propuso a los gobiernos desalentar a las instituciones de exhibir un crecimiento "excesivo". Sin embargo, en lugar de fraccionar las actividades de los "megabancos" o de limitar su expansión, el gobierno estadounidense otorgó multimillonarias sumas en incentivos y garantías que permitieron incrementar el tamaño de estas firmas. El economista y Premio Nobel Joseph Stiglitz aseguró que Estados Unidos no ha podido solucionar los problemas subyacentes de su sistema bancario después de la crisis y el colapso de Lehman. "En los Estados Unidos y en muchos otros países, los bancos demasiado grandes se han convertido en aun mayores", describió Stiglitz.

Cuando se cumple un año de la crisis los activos de Bank of America crecieron y los del Citi –cuyo 34 por ciento del capital es del gobierno–- permanecen intactos. El Wells Fargo y el JP Morgan emergieron con una capitalización bursátil 20 por ciento superior a su estructura en 2007. En el Reino Unido, el Lloyds Banking, 43 por ciento propiedad del Estado, ha asumido las actividades de HBOS PLC y en Francia el BNP Paribas posee ahora los activos de banca de Bélgica y Luxemburgo, por intermedio del asegurador Fortis. La estrategia de Geithner, actual secretario del Tesoro, es cuidar a las entidades financieras "sistémicamente importantes", garantizando su capitalización y una supervisión más estricta. Pero su plan no implica reducir o simplificar las estructuras de los diez holdings más grandes del país.

EFE



Lehman era el cuarto mayor banco de inversiones de EE.UU. y se declaró en quiebra el 15 de septiembre de 2008.

Tasas

	Viernes 18/09				
Plazo Fijo 30 dias		Plazo Fijo 60 dias		Caja de Ahorro	
$	U$S	$	U$S	$	U$S
11,08%	0,60%	13,18%	0,95%	0,51%	0,09%

Fuente: BCRA.

Acciones

	Precio ($)		Variación (%)		
	Viernes 11/09	Viernes 18/09	Semanal	Mensual	Anual
Aluar	2,880	3,130	8,7	9,82	32,30
Siderar	15,800	17,300	9,5	16,11	26,28
Tenaris	62,750	68,300	8,8	20,35	92,68
Banco Frances	6,310	6,900	9,4	14,89	108,62
Grupo Galicia	2,720	2,800	2,9	10,67	15,23
Indupa	2,840	2,780	-2,1	7,75	36,95
Molinos	9,550	10,100	5,8	8,60	11,09
Petrobras Brasil	84,100	85,700	1,9	10,01	112,42
Telecom	11,000	10,800	-1,8	-7,69	80,00
TGS	1,860	2,000	7,5	11,11	46,57
Indice Merval	1.900,18	2007,6	5,7	6,64	76,00
Indice General	102.832,54	108464,51	5,5	6,83	65,38

Fuente: Instituto Argentino de Mercado de Capitales.

Pagan poco y nada

POR CLAUDIO SCALETTA

La Cámara de Diputados provincial le dio media sanción a una reforma impositiva que llegará directa e indirectamente al agro bonaerense. Aumentos en el impuesto inmobiliario y un gravamen en el puerto.



Uno de los temas tabúes del agro bonaerense es la subvaluación de la propiedad territorial.

Después del anuncio de la devolución de las retenciones a los cereales, un regalo gubernamental a los productores menos grandes otorgado en aras de la concordia, y cuando todo parecía entrar en calma relativa, los ánimos volvieron a tensarse. Nadie pensaba que los conflictos que enfrentan a las corporaciones agropecuarias con el Gobierno habían terminado, pero se anhelaba un período de tregua un poco más largo. Al menos para cambiar un poco de tema. Nada de eso, la vida del militante agropecuario es un poco más agitada que la del productor a secas y las acechanzas tributarias siempre están a la vuelta de la esquina.

Esta vez los hechos no comenzaron de la mano de la administración nacional, sino en la de la provincia de Buenos Aires. Si las cuentas no cierran, como es el caso, es necesario buscar cómo ajustarlas. Desde la recomendación privada el camino suele ser ajustar los gastos de los otros. Pero el mundo no es tan simple. No hubo que esperar mucho para que alguien traiga al ruedo uno de los temas tabú del agro bonaerense: la subvaluación de la propiedad territorial. Tema tabú porque ni siquiera se tocó en los momentos de mayor auge. En 2005, durante la gestión de Felipe Solá, se realizó una revaluación de la propiedad rural, pero cuando llegó el momento de traducirla a las boletas del inmobiliario se optó por evitar el aumento de la conflictividad sectorial. Esta semana, en cambio, la Cámara de Diputados provincial le dio media sanción a una reforma tributaria progresiva que llegará directa e indirectamente al agro bonaerense.

La vía directa será a través del ajuste del impuesto inmobiliario. En términos relativos se trata de una jugada fuerte. Unas 40 mil explotaciones pagarán un 25 por ciento más en promedio. Pero como el ajuste se realiza sobre una base subvaluada, en términos absolutos la cosa suena distinta. De acuerdo con lo informado por ARBA, y redondeando cifras, el inmobiliario rural recauda poco menos de 500 millones de pesos que surgen de una base de aproximadamente 30 millones de hectáreas. Expresado de otra manera, un promedio que ronda los 17 pesos por hectárea para las tierras más productivas de la Argentina. Con el ajuste se espera que la recaudación del año próximo por este ítem pase a algo menos de 650 millones de pesos. Un incremento menor a los 150 millones de pesos o de 5 pesos por hectárea. Claro que los promedios hacen que se pierdan los matices. El ajuste no se aplicará en forma indiscriminada, las zonas más ricas pagarán más, con aumentos que en el límite llegan al 90 por ciento y en otras, como en las zonas más castigadas del sur bonaerense, alcanzan incluso a la eliminación temporal del tributo. En rigor el shock más fuerte llegará a los exportadores, ya que se pretenden obtener 500 millones de pesos adicionales gravando el tránsito. Para tener una idea de lo que significan estas cifras y el aporte que le corresponderá al "campo" vale compararlas con los 68.000 millones de pesos en que se estima el Presupuesto bonaerense del próximo año.

La respuesta sectorial fue hablar de "impuestazo confiscatorio", del "fin de la paciencia" y de "nuevo mazazo a la actividad". Viniendo de la Mesa de Enlace, el exceso discursivo resulta predecible. Visto desde la política económica, la situación bonaerense es una muestra más de las dificultades que enfrenta la implementación de cualquier política de redistribución del ingreso, por tenue que ésta sea. La virulencia de los afectados y el previsible encolumnamiento de la oposición política se apreciarán más acabadamente en los días venideros.

La experiencia vale para recordar que las retenciones no son per se una herramienta de redistribución del ingreso, sino un instrumento macroeconómico. También que, en materia de política tributaria progresiva, la economía local es un terreno virgen.

jaius@yahoo.com

del agro

- La Asociación Argentina de **Girasol** aseguró que el Nordeste argentino "tiene potencial para sembrar más de medio millón de hectáreas" de este cultivo y así triplicar la cifra actual.
- El subsecretario de la Producción Sustentable de Formosa, Alejandro García, afirmó que se mantiene el crecimiento del stock **bovino** de esa provincia y precisó que el "rodeo supera los dos millones de cabezas".
- La Comisión Provincial de Emergencia Agropecuaria prolongó hasta el 31 de diciembre el estado de emergencia de los departamentos del centro norte santafesino afectados por la **sequía**.



POR ROBERTO FELETTI *

El fin de un ciclo perverso

La crisis internacional de 2008 resucitó en el imaginario argentino, sobre todo en el de aquellos que toman decisiones de inversión en el sector privado, una concepción largamente conocida: se acababa el ciclo de crecimiento y era hora de convertir los excedentes acumulados en dólares para sacarlos del país o del sistema económico. Esto fue lo que ocurrió en 1975, 1981-1982, 1989-1990, 1995, 2001-2002. El "Rodrigazo", la crisis de la deuda, la "Híper", el "Tequila" y el fin de la Convertibilidad podría afirmarse que tuvieron fecha cierta para permitir la generación de un doble movimiento: realizar las ganancias en dólares acumuladas en los años previos y sacarlas del circuito económico local. Este comportamiento, reproducido a lo largo de tres décadas en forma cada vez más sofisticada y sistemática por los grandes grupos económicos y subordinadamente por casi toda la población con capacidad de ahorro, dio como resultado la bimonetización de hecho de la economía argentina. El peso es una moneda que se demanda para transacciones pero nunca como reserva de valor. El menor atisbo de crisis transforma los ahorros en dólares y los atesora.

Se ha escrito demasiado ya sobre el impacto negativo para la economía argentina y sus habitantes, de este comportamiento perverso del poder económico, con sus consecuencias en el empleo, el salario, la solvencia del sector público y sobre todo en el modelo productivo del país. En efecto, buena parte de las ganancias obtenidas desde mediados de los '70 hasta el fin de la Convertibilidad eran excedentes valorados financieramente al compás de los desequilibrios de un Estado condenado al endeudamiento perpetuo.

La segunda fase de maximización de ganancias obtenidas a través de esta vía por parte de los grupos empresarios más concentrados se centraba en esperar que el crac económico depreciara el valor de los activos reales, para poder recomprarlos a menor valor, al final de la crisis; aumentando de este modo la concentración de mercados, la centralización del capital y el deterioro del nivel de vida de la población y la perspectiva de iniciar un nuevo ciclo de acumulación desde la misma lógica.



AFP

Ahora, cabe preguntarse, entonces, por qué a un año del inicio de la crisis internacional, no ha ocurrido lo mismo. A pesar de que los grupos empresarios dolarizaron sus carteras y los agentes económicos más atomizados también lo hicieron subordinadamente no hubo crac, no se hundió el nivel de empleo ni de salario ni se depreció el valor de los activos reales. No es casual que numerosos voceros empresariales reclamen, con sorpresa y visible enojo, un cambio de régimen que acabe con "el Estado depredador", que en definitiva lo que hace es impedir una nueva depreciación.

Las razones fundamentales de este comportamiento diferente de la economía argentina frente a una crisis que intentaba clausurar un ciclo son la solvencia del sector público. El proceso político iniciado en 2003 resolvió dos factores clave que provocaban el déficit crónico de las cuentas fiscales: el peso de los servicios de la deuda pública y el desbalance del sistema previsional causado por la reforma de 1994. La reducción de los servicios de la deuda –cuantitativamente y como porcentaje del PBI– a partir de la reestructuración y la existencia de ingresos fiscales en moneda dura a través de los Derechos de Exportación permitieron sostener una ecuación fiscal superavitaria y simultáneamente expandir el gasto social y la inversión pública, sin recurrir a nuevos compromisos para el Estado. A esto se le sumó la resolución de lo que explicaba el 70 por ciento del déficit corriente, que era un sistema previsional en el que el Estado comprometía el pago de haberes y las AFJP recibían los aportes.

La solvencia fiscal alcanzada después de un lustro impidió que la Argentina corriera el mismo destino que en crisis anteriores. Con menor endeudamiento, ingresos estatales en moneda dura y sin déficit corriente, el impacto de la crisis no tuvo los efectos catastróficos de otrora, y por lo tanto tampoco les permitió a quienes dolarizaban sus excedentes hacer pingües negocios oportunistas al calor de la crisis. Si bien es cierto que se dolarizó una parte importante del excedente en el último año, no lo es menos que ese cambio de cartera lo único que ha provocado es una desaceleración de la tasa de inversión privada en el país. La solidez de la política fiscal monetaria y cambiaria frenó cualquier ataque especulativo contra nuestra moneda y preservó el poder adquisitivo del salario y las jubilaciones. Quienes han atesorado dólares en esta oportunidad a la espera de poder apropiarse de activos productivos a precios de saldo, lo único que han hecho es inmovilizar ahorros sin rentas y desperdiciar interesantes oportunidades de inversión en un contexto macroeconómico crecientemente amigable.

Se ha quebrado esa suerte de maleficio que auguraba un crac cada lustro pero, en realidad, lo que se ha roto definitivamente es un modo de hacer política económica en el cual la maximización de la ganancia dependía de una crisis que deterioraba el nivel de vida de la población y devaluaba los activos reales en detrimento de los activos financieros.

* Secretario de Política Económica.

elbaúldemanuel

POR M. FERNANDEZ LOPEZ

Monopolio

El término "monopolio", del griego *monopoleion*, no sólo significa un solo vendedor: se ha empleado durante milenios para designar prácticas sociales tan diferentes, que a veces usarlo oscurece antes que aclarar, y debiera indicarse en qué sentido se lo emplea (en todo caso usarlo siempre con un mismo significado). En los días que corren se ha hablado infinidad de veces del monopolio y su erradicación, como si se tratara de un tumor maligno contra el que debe luchar el poder público, más grave aun que la pobreza, la desnutrición infantil, el analfabetismo y la carencia de salud. En su uso más antiguo, un monopolio nacía cuando el poder público otorgaba a un único beneficiario el exclusivo goce de un recurso escaso. Por ejemplo, el uso de una franja de tierra para tender en ella un camino de hierro: los parlamentarios argentinos de la década de 1880 se disputaban otorgar tales privilegios o concesiones (con los dinerillos que traían aparejados) a compañías extranjeras. El caso no era muy distinto a otorgar hoy un espacio exclusivo en el espacio radioeléctrico o concesionar un servicio de subterráneo. El mismo espacio no podría ser explotado por dos empresas distintas. En este sentido se usaba el término en la Edad Media para designar el ejercicio de una actividad económica con exclusividad. Y el término "exclusiva" era el usado en la colonia para designar a las empresas con concesiones exclusivas. Hoy el uso antiguo pasó a ser uno de los rasgos de las estructuras de mercado en general, a saber: la existencia de barreras institucionales al ingreso a un mercado o al egreso del mismo. La formulación económica moderna la debemos a Antoine Augustin Cournot (1838), matemático y filósofo francés, que la expresó como un mercado en el que el vendedor tiene la capacidad de fijar su nivel de producción allí donde su costo marginal es igual al ingreso marginal. La *interpretación gráfica* del "monopolio de Cournot" como un cruce de curvas de costo marginal e ingreso marginal se debe al ingeniero ferroviario jujeño Alberto Schneidewind, recibido en la UBA y docente en la Facultad de Ciencias Económicas, quien la publicó en 1918 en el libro *Investigaciones sobre economía matemática*. Este gráfico fue redescubierto por Harrod y sirvió a Joan Robinson (1933) para exponer la teoría de la competencia imperfecta, y ver la realidad económica como un mundo de monopolios.

Son pocos, yo los conozco

Las palabras pertenecen a lenguas naturales, que son construidas por las sociedades, o a lenguas artificiales, aquellas construidas por determinados especialistas con el fin de una comunicación más perfecta entre ellos mismos. De estas últimas pueden establecerse su autor y lenguaje y fecha de su nacimiento. Ejemplo de las primeras es "monopolio"; de las segundas, "oligopolio". ¿Dónde, cuándo y por quién nace "oligopolio"? Su acta de nacimiento fue el siguiente pasaje de la edición latina de *Utopía*: "En muchos sitios, los víveres se han vuelto mucho más caros. Incluso el precio de la lana ha subido de tal modo que vuestros fabricantes de paño no pueden comprar para nada la más fina de ella, por lo que son numerosos los que pierden el trabajo y se ven reducidos a la ociosidad. Pues así que se ampliaran los pastizales, una epidemia diezmó brutalmente el número de las ovejas cual plaga lanzada por Dios contra ellas para vengar la codicia de sus propietarios, aunque hubiera sido más justo haberla lanzado contra sus propias cabezas. Por otra parte, por mucho que aumente el número de cabezas, no disminuye por eso su precio, dado que están bajo el dominio, si no de un monopolio, porque no se puede llamar así cuando no es uno solo el que vende, ciertamente de un oligopolio". La fecha de nacimiento fue 1516 y el papá, Tomás Moro (1478–1535), aquel adusto personaje que vimos en el cine interpretado por Paul Scofield (en *A Man for all Seasons*, de Fred Zinnemann). La moderna teoría formal fue expuesta por el famoso divulgador del marxismo Paul M. Sweezy en el trabajo "La demanda en condiciones de oligopolio" (*The Journal of Political Economy*, 1939), donde la interdependencia de las decisiones genera una curva de demanda angulosa o quebrada, a la que corresponde una curva de ingreso marginal en dos partes, separadas entre sí precisamente a la altura del ángulo o quiebre (en términos matemáticos, sin derivada en el ángulo de la demanda), lo que motiva que el costo marginal no se encuentre nunca con el ingreso marginal y el precio quede indeterminado. Este resultado no quiere decir que en el oligopolio no se puedan establecer los precios sino que los precios que surgen del cálculo diferencial no son sostenibles, por lo que se han buscado otros caminos para obtenerlos, como la teoría de los juegos. En 1949, William J. Fellner (1905-1983) publicó su libro *Competition Among the Few*.